

Croissance : des Cassandre aux Candide, par Jean-Paul Fitoussi Le Monde, 2 juin 2008

L'augmentation des prix du pétrole, des matières premières, des produits alimentaires et en conséquence du taux d'inflation apparent, d'une part, la crise bancaire, la baisse attendue ou déjà advenue des prix de l'immobilier et le choc industriel dû à l'appréciation de l'euro, d'autre part, étaient il y a peu censés conduire, si ce n'est à une récession, du moins à un ralentissement de l'économie européenne. Les chiffres de la croissance au premier trimestre 2008 ont suffi, pour qu'en l'espace d'un instant certains commentateurs passent de l'arrogance des Cassandre à la naïveté des Candide.

Il y a peu j'étais, et les chercheurs de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) avec moi, accusé d'excès d'optimisme pour avoir livré la prévision la plus favorable du marché pour 2008 et 2009. Aujourd'hui, parce que l'Insee et "la réalité" d'un trimestre semblent confirmer nos analyses (Lettre de l'OFCE, 22 avril), nous voici accusés de ne pas vouloir reconnaître le "triomphe" de la Banque centrale européenne, frappés que nous serions de "keynesiano-fitoussosarkozysme". L'expression est barbare, mais je goûte l'honneur qui m'est ainsi fait. Il est cependant immérité : nous n'avons jamais dit que la politique monétaire européenne conduirait à la récession, mais que le ralentissement annoncé de la zone euro suscitait un vrai malaise et appelait des politiques économiques réactives et coordonnées, contrairement à la position qui avait prévalu en 2000-2001 (Lettre de l'OFCE, 6 février).

La première raison de ce malaise tient aux performances de la zone euro dans la première moitié des années 2000, qui ont été médiocres, le taux de la croissance n'ayant été entre 2001 et 2005 que de 1,4 % l'an (contre 2,4 % pour les Etats-Unis). Certes, en 2006 et 2007, la zone euro a réussi à faire un dixième de point de croissance de plus que les Etats-Unis ! Mais sur l'ensemble de la période, le revenu par tête a augmenté davantage aux Etats-Unis qu'en Europe, malgré une différence marquée d'évolution démographique. La seconde raison est l'acceptation de ce ralentissement à venir comme s'il s'agissait d'un fait météorologique. Les responsables européens exigent des gouvernements qu'ils se résignent à cette triste perspective plutôt que de tenter de la contrecarrer. La France est tancée parce que son déficit pourrait atteindre les 3 % en 2009 ; l'Italie est sous étroite surveillance, en dépit d'un déficit bas. On félicite l'Espagne pour son surplus budgétaire. Au minimum, l'analyse économique sous-jacente à une telle interprétation du pacte de stabilité est fautive, au pire, la Commission européenne, tout à son rôle de secrétaire d'Etat à la surveillance budgétaire, oublie de se soucier de l'intérêt général européen.

L'énigme du pacte de stabilité est qu'il semble obéir à une dynamique autonome, le rendant de plus en plus contraignant malgré une réforme supposée lui donner plus de souplesse. C'est que progressivement le point focal du pacte se déplace du déficit maximum autorisé au retour à moyen terme à l'équilibre budgétaire. Beaucoup d'économistes européens plaident pour l'introduction de règles budgétaires dans les constitutions nationales aux fins de mieux internaliser la logique du pacte, voire de le surpasser. Cet acharnement doctrinal est spécifique à l'Europe, et ne se retrouve en aucun autre grand pays de la planète.

LA VARIABLE D'AJUSTEMENT

Un autre signe de la passivité du gouvernement européen devant les circonstances présentes a trait à la politique monétaire. Le taux d'intérêt est le même qu'il y a dix mois, 4 %, alors que sur la même période il est passé de 5,25 % à 2 % aux Etats-Unis. La Fed a-t-elle tort de réagir aussi vigoureusement, alors que le taux d'inflation américain est plus élevé que le taux européen ? La BCE dit craindre les effets de "second tour", c'est-à-dire la compensation par les salaires de l'augmentation des prix, car alors une spirale inflationniste pourrait ruiner tous ses efforts. Elle fait bien son métier dans le cadre du mandat qui lui a été confié. Mais il faut en comprendre les conséquences.

La taxe extérieure à laquelle équivaut l'augmentation du prix du pétrole et des autres matières premières pèse avant tout sur les salaires. La baisse du pouvoir d'achat du salaire médian devient la variable d'ajustement susceptible de calmer les pressions inflationnistes, aidant de fait les autorités monétaires à atteindre leur objectif. Or tous les chocs actuels ont un impact inégalitaire. Ils frappent de façon disproportionnée les plus bas revenus : pour les biens de consommation primaire, le fardeau est d'autant plus élevé que le salaire est faible, alors qu'il peut disparaître pour des revenus élevés qui bénéficient de la baisse des prix d'autres biens. La crise bancaire, qui va rationner davantage l'accès au crédit des moins favorisés, est aussi créatrice d'inégalités nouvelles.

Aussi, qu'il s'agisse de la politique monétaire ou budgétaire, le policy mix européen apparaît inadapté aux temps présent et à venir. Si l'on ajoute que la perspective d'un ralentissement mondial, donnée pour certaine, et l'appréciation de l'euro ne peuvent que réduire les exportations nettes européennes, c'est l'ensemble des composantes de la demande qui risquent d'être orientées à la baisse. Les Etats-Unis sont engagés dans une politique opposée : dépréciation du change pour accroître la demande externe ; politiques monétaire et budgétaire expansionnistes pour soutenir la demande interne.

Il se peut que la politique américaine soit mauvaise, mais les performances passées de son économie devraient au moins inciter les Candides au doute, voire à l'introspection. Mais pourquoi, alors, les deux plus grandes économies du monde, confrontées à des chocs de nature voisine mais de degrés différents, conduisent-elles des politiques aussi divergentes ? La réponse la plus évidente est que l'une a un gouvernement et l'autre un système de gouvernance. Un gouvernement doit et peut réagir vite. Un système de gouvernance est beaucoup plus lent à se mettre en mouvement.

Parce que les règles d'un système de gouvernance ne peuvent s'appliquer qu'à l'usage des instruments et non aux finalités, il n'est guère étonnant que la trilogie - stabilité des prix, équilibre budgétaire, concurrence - constitue l'horizon des politiques européennes. Dans une économie gouvernée, les autorités politiques sont davantage comptables des finalités - croissance, emploi, pouvoir d'achat -, parce qu'elles ne peuvent dissocier les règles de la bonne gestion de leurs résultats.